

Perspectives pour 2021 : La réouverture rapide

Si on examine les perspectives pour 2021, nous pouvons distinguer trois thèmes clés. Tout d'abord, du point de vue de l'ensemble de la conjoncture macroéconomique, nous voulions commencer 2021 en déterminant les catégories d'actif qui pourraient être performantes compte tenu du contexte vers lequel nous semblons nous diriger. Et c'est ce qui nous mène à notre matrice de la dynamique croissance/inflation. Pour chacun des quatre quadrants de notre matrice, nous avons pu établir le rendement de différentes catégories d'actif pendant chacun de ces microcycles du grand cycle économique. Nous pensons nous trouver dans le quadrant supérieur droit, caractérisé par une accélération de la croissance et de l'inflation. Il s'agit en fait d'un contexte très positif pour les actions. Le vert indique que ces catégories d'actif affichent de bons rendements dans cette conjoncture. En fait, si on regarde le TSX en particulier ou l'indice MSCI Marchés émergents, ces marchés affichent de meilleurs rendements quand la croissance et l'inflation s'accroissent.

Maintenant, nous soulignons en bas, le DXY, qui est l'indice général du dollar américain, et le taux de rendement du Trésor américain à 10 ans, qui est la référence pour les taux obligataires aux États-Unis, comme des risques étant donné l'environnement que nous attendons pour 2021. Dans un contexte de croissance économique et d'inflation plus fortes, nous avons tendance à voir le dollar américain s'affaiblir. Parallèlement, les taux obligataires ont tendance à augmenter. En moyenne, historiquement, le taux de rendement du Trésor à 10 ans augmente d'environ 50 points de base, ou un demi pour cent. Une hausse des rendements a tendance à pénaliser les performances des titres à revenu fixe.

En ce qui concerne les actions, l'une des choses qui, selon nous, va stimuler la performance des actions est la forte reprise que nous avons observée dans le secteur manufacturier mondial.

Lorsqu'on regarde la carte des points chauds des activités manufacturières, qui présente les principales économies du monde à gauche, en considérant l'aperçu des activités manufacturières sur deux ans, on voit clairement la récession, les confinements et les répercussions de la pandémie mondiale entre mars et mai de l'année dernière. Mais depuis, la progression a repris et l'économie manufacturière est quant à elle redevenue vigoureuse. C'est important pour nous, car l'économie manufacturière stimule la croissance des bénéfices des marchés boursiers à l'échelle mondiale, et c'est l'élément clé du rendement en 2021. Nous pensons que la croissance des bénéfices reviendra non seulement au niveau de 2019, mais qu'elle la dépassera peut-être, compte tenu de toutes les mesures de relance monétaire et budgétaire qu'intègre maintenant le système. La possibilité d'une réouverture rapide s'explique par la demande refoulée, et cette demande refoulée est la conséquence des nombreux confinements au Canada, aux États-Unis et ailleurs dans le monde.

La demande refoulée est illustrée ici par la ligne orange, qui représente l'excès d'épargne. Le taux d'épargne aux États-Unis se situe à environ 13 %, ce qui est deux fois la moyenne sur 20 ans. Cette épargne s'est accumulée en raison de l'arrêt, pour ainsi dire, de l'activité économique mondiale, qui nous a empêchés de dépenser ou de consommer au même rythme qu'avant la COVID. De plus, les programmes de soutien du revenu au Canada ou aux États-Unis, dans cet exemple, ont vraiment permis de compenser les confinements économiques. Avec la réouverture graduelle des économies au deuxième semestre, l'excès d'épargne et la demande refoulée donneront naissance à une forte vague de croissance économique qui stimulera la croissance des bénéfices. Et nous pouvons déjà voir des signes de cette croissance des bénéfices.

Lorsque nous examinons un indice manufacturier exclusif qui a été un très bon indicateur avancé de la croissance des bénéfices, il suggère que nous pourrions connaître cette année une croissance des bénéfices de 30 %, ou même de 35 %, sur 2020, ce qui nous ramènerait juste au niveau où nous étions en 2019, ou même au-delà. Un autre indicateur très particulier évalue les exportations sud-coréennes par rapport à l'indice MSCI EAEO, un peu comme un indice des marchés développés internationaux. Nous avons constaté un creux dans la croissance des bénéfices, et nous devrions probablement la voir se rétablir possiblement de façon substantielle, au moins du côté des actions internationales. Encore une fois, c'est cette croissance des bénéfices qui, selon nous, stimulera les marchés en 2021. Au Canada, c'est un peu plus nuancé. Nous estimons que la croissance des bénéfices sera solide, mais nous croyons qu'une partie de cette croissance des bénéfices solide vient du secteur de l'énergie.

À la date de cet enregistrement, les prix du baril de pétrole West Texas Intermediate se situent juste au-dessus de 60 dollars. Il s'agit d'une augmentation d'environ 50 % sur 12 mois par rapport à leur niveau au début de la COVID. Les prix du pétrole peuvent selon nous rester à ce niveau et par conséquent, l'augmentation des prix du pétrole en 2021 par rapport à 2020 pourrait dépasser 30 %. Par le passé, nous avons vu qu'une hausse des prix du pétrole vient soutenir le rendement du TSX. Lorsque les prix du pétrole baissent, le TSX affiche un rendement inférieur. Nous traversons une période où la demande de pétrole est susceptible d'augmenter, ce qui stimulera ou contribuera à stimuler le rendement du TSX.

Les titres à revenu fixe dépendent des deux extrémités de la courbe. Les taux d'intérêt à court terme sont contrôlés par les banques centrales du monde entier, qui se sont engagées à maintenir une politique de taux d'intérêt bas jusqu'en 2023.

Par contre, à l'extrémité la plus longue de la courbe des taux, nous avons vraiment assisté à ce que nous pourrions décrire comme une évolution spectaculaire du rendement du Trésor américain à 10 ans par rapport à la situation d'il y a un mois ou six mois. Dans un contexte d'accélération de la croissance et de l'inflation, les taux à long terme ont tendance à augmenter en moyenne de 50 points de base. Même si cette tendance a déjà été observée, nous pensons qu'elle se poursuivra au cours des 12 prochains mois. Nous pourrions même voir le taux de rendement du Trésor à 10 ans approcher les 2 % avant la fin de 2021.. Et c'est l'obstacle qui attend selon nous les investisseurs d'obligations. Comme on le sait, lorsque les taux obligataires augmentent, les prix des obligations baissent, ce qui pourrait donner lieu à une conjoncture très semblable à celle de 2018, qui a été plus difficile pour les investisseurs privilégiant les titres à revenu fixe.

Nous croyons que 2021 sera une année positive du point de vue de la croissance économique et du point de vue du marché boursier.

Notre thèse entourant une réouverture rapide s'appuie sur trois facteurs. Premièrement, nous nous dirigeons vers une accélération de la croissance et une augmentation de l'inflation. Deuxièmement, en sachant cela, et comme le suggère notre matrice au début, nous voulons favoriser les actions cycliques dans ce contexte. Cela comprend les actions canadiennes, les actions des marchés émergents, les actions qui sont plus sensibles au cycle économique et à l'amélioration du cycle économique. Et troisièmement, la question des obligations, est-ce que c'est 2018 encore une fois.. Nous voyons des signes d'une hausse de l'inflation. Nous savons que les banques centrales veulent voir l'inflation augmenter, qu'elles maintiendront des taux d'intérêt à court terme bas et presque nuls, mais que les taux d'intérêt à plus long terme augmenteront. Nous voulons donc délaissier les obligations sensibles aux taux d'intérêt pour favoriser celles qui sont plus sensibles à l'économie. Cela comprend des titres de créance des marchés émergents et des obligations de sociétés de première qualité et à rendement élevé préférablement de plus courte durée qui nous protégeront en cas d'une accentuation supplémentaire de la courbe des rendements

Lorsque nous constituons notre portefeuille modèle, nous continuons de sous-pondérer légèrement les titres à revenu fixe à 35 % et de surpondérer les actions à 65 %. La répartition géographique de notre composante d'actions affiche un bon équilibre entre le Canada, les États-Unis, les marchés internationaux et les marchés émergents. Mais nous tenons à souligner les deux classes d'actifs auxquelles nous avons augmenté notre exposition : les actions canadiennes et les actions des marchés émergents. En ce qui concerne les titres à revenu fixe, nous continuons à privilégier les obligations souveraines des marchés émergents et les obligations de sociétés et à privilégier une durée plus courte.

© Manuvie. Les opinions exprimées sont celles de Gestion de placements Manuvie au moment de leur publication et elles pourraient changer en fonction de la conjoncture du marché et d'autres conditions. Bien que les analyses et renseignements présentés dans le présent document aient été compilés ou formulés à l'aide de sources jugées fiables, Gestion de placements Manuvie ne donne aucune garantie quant à leur précision, à leur exactitude, à leur utilité ou à leur exhaustivité, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation du présent document ou des renseignements et analyses qu'il contient. Gestion de placements Manuvie n'est nullement tenue de mettre à jour ces renseignements. Ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni leurs administrateurs, dirigeants et employés n'assument de responsabilité pour quelque perte ou dommage direct ou indirect, ou quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque agit sur la foi des renseignements du présent document.

Tous les aperçus et les commentaires sont de nature générale et ponctuelle. Les renseignements fournis reflètent l'opinion de l'auteur et ne doivent pas être interprétés comme des conseils en matière de placement. Quoiqu'utiles, ces aperçus ne remplacent pas les conseils d'un spécialiste en fiscalité, en placement ou en droit. Il est recommandé aux clients de consulter un spécialiste qui évaluera leur situation personnelle. Ni Manuvie, ni Gestion de placements Manuvie limitée, ni Gestion de placements Manuvie, ni leurs sociétés affiliées, ni leurs représentants ne fournissent de conseils dans le domaine de la fiscalité, des placements ou du droit. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Le présent document a été préparé à titre indicatif seulement et ne constitue ni une offre ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion de placements Manuvie, à acheter ou à vendre un titre, non plus qu'il indique une intention d'effectuer une opération dans un fonds ou un compte géré par Gestion de placements Manuvie. Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peuvent garantir le rendement ni éliminer les risques. À moins d'indication contraire, toutes les données proviennent de Gestion de placements Manuvie.

Ces renseignements ne remplacent pas le processus « Bien connaître son client », l'analyse de la pertinence d'un produit pour un client donné et de ses besoins ni aucune autre exigence réglementaire dans tout territoire.

Manuvie, le M stylisé et Gestion de placements Manuvie sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence.

12/19 AODA